

ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN ANTARA SEBELUM DAN SESUDAH AKUISISI PADA PERUSAHAAN PENGAKUISISI (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PUBLIK YANG MELAKUKAN AKUISISI TAHUN 2013-2015)

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND AFTER ACQUISITION ON ACQUIRER COMPANIES (CASE STUDY ON COMPANY DOING THE ACQUISITION PERIOD 2013-2015)

Tieka Trikartika Gustyana, SE., MM.¹, H. M. Eryad²

¹Dosen, Manajemen Bisnis Telekomunikasi Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

²Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹tiekagustyana@telkomuniversity.ac.id, ²ersad286@gmail.com

Abstrak

Akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri. Akuisisi dianggap dapat menciptakan sinergi yang akan berpengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan pengakuisisi yang diukur dengan *current ratio*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan *earning per share* antara sebelum dan sesudah akuisisi. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian adalah komparatif, dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2013-2015.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah uji *Paired Sample t-test*. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga didapatkan sampel sebanyak 28 perusahaan publik yang melakukan aktivitas akuisisi pada periode 2013-2015 berdasarkan Komisi Pengawasan Persaingan Usaha. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan CR, DER, TATO, NPM, dan EPS pada perusahaan pengakuisisi antara sebelum dan sesudah melakukan akuisisi.

Kata kunci: Akuisisi, Kinerja Keuangan, *Paired Sample T-Test*.

Abstract

The acquisition is a integration of two companies in which the acquisition company buys most of the shares of the acquired company, so that the acquired company's management control moves to the acquirer company, while the two companies each operate as a stand-alone legal entity. Acquisition is considered to create synergies that will affect the improvement of company performance. The purpose of this research is to find out the difference of financial performance of the acquirer which is measured by using current ratio, net profit margin, debt to equity ratio, total asset turnover, and earnings per share before and after acquisition. The research is a comparative research and the population is the public companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2013-2015 periods.

The data analysis technique has been done by performing Paired Sample t-test. The sample collection technique has been done by using purposive sampling, so 28 public companies which has carried out the acquisition activities in 2013-2015 period based on the supervision of the Business Competition Supervisory Commission have been selected as samples. The results showed that there is no significant difference in financial performance CR, DER, TATO, NPM, dan EPS on acquirer companies between pre and post-acquisition.

Keywords: Acquisition, Financial Performance, *Paired Sample T-Test*.

1. Pendahuluan

Perubahan lingkungan, kemajuan teknologi serta adanya kebebasan di era perdagangan bebas saat ini, menyebabkan persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat dan menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi agar dapat menyesuaikan serta bertahan atau bahkan berkembang. Salah satu keputusan strategi yang dapat digunakan perusahaan adalah dalam bentuk strategi pertumbuhan atau ekspansi.

Ekspansi perusahaan dapat dilakukan baik dalam bentuk ekspansi internal maupun eksternal. Ekspansi internal dapat dilakukan dengan membangun bisnis baru dari awal (start-up business). Sedangkan ekspansi eksternal dapat dilakukan dalam bentuk penggabungan usaha¹.

Penggabungan usaha dikenal juga dengan istilah konsolidasi, merger, dan akuisisi². Akuisisi adalah penggabungan dua perusahaan yang mana perusahaan akuisitor membeli sebagian besar saham perusahaan yang diakuisisi, sehingga pengendalian manajemen perusahaan yang diakuisisi berpindah kepada perusahaan akuisitor, sementara kedua perusahaan masing-masing tetap beroperasi sebagai suatu badan hukum yang berdiri sendiri.

Fenomena akuisisi di Indonesia sudah tidak asing lagi bagi perusahaan yang sudah berkembang, jumlah transaksi akuisisi pun selalu mengalami peningkatan dalam beberapa tahun terakhir ini. KPPU (Komisi Pengawas Persaingan Usaha)³ mencatat peningkatan jumlah notifikasi akuisisi pada tahun 2016 lebih tinggi dibandingkan dengan tahun 2014 dan 2015.

Akuisisi seharusnya memberikan dampak yang bagus bagi perusahaan yang melakukan akuisisi yang bisa dilihat dari kinerjanya di pasar modal. Salah satunya bisa dilihat dari harga saham PT. Bank Central Asia Tbk yang mengakuisisi PT Central Sentosa Finance yang mengalami peningkatan setelah melakukan akuisisi pada bulan Februari 2014, dimana harga saham penutupan PT. Bank Central Asia Tbk pada akhir tahun 2013 sebelum melakukan akuisisi adalah Rp.9600 dan setelah melakukan akuisisi harga sahamnya terus meningkat hingga ke Rp.15500 pada harga penutupan akhir tahun 2016.⁴

Namun tidak semua perusahaan yang melakukan akuisisi mengalami peningkatan harga sahamnya di pasar modal. Seperti yang terjadi pada PT XL Axiata Tbk. Harga saham XL setelah melakukan akuisisi pada bulan April 2014 terus mengalami penurunan, dari yang sebelumnya berada pada harga Rp.5200 pada penutupan akhir tahun 2013 terus turun hingga ke level Rp.2310 pada harga penutupan akhir tahun 2016.

Perubahan-perubahan setelah melakukan aktivitas akuisisi ini dapat tercermin dalam kondisi finansial perusahaan. Jika kondisi finansial perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Namun jika sebaliknya terjadi, maka keputusan melakukan akuisisi kurang tepat. Untuk menilai bagaimana keberhasilan akuisisi yang dilakukan, dapat dilihat dari kinerja perusahaan setelah melakukan akuisisi terutama kinerja keuangan. Perhitungan kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangannya⁵. Rasio keuangan yang akan dijadikan sebagai alat analisis kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini, yaitu rasio likuiditas (CR), rasio Solvabilitas (DER), rasio aktivitas (TATO), rasio profitabilitas (NPM), serta rasio nilai pasar (EPS). Oleh karena itu tujuan penelitian ini yaitu untuk membuat penelitian mengenai perbedaan kinerja keuangan yang terjadi dalam perusahaan pengakuisisi setelah terjadinya akuisisi.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Tinjauan Pustaka Penelitian

Penggabungan usaha merupakan salah satu cara restrukturisasi perusahaan agar sinergi. Dalam penggabungan usaha ini beberapa unit perusahaan yang secara ekonomis berdiri sendiri dan terpisah menyatukan diri menjadi satu kesatuan ekonomis⁶. Bentuk-bentuk penggabungan usaha yaitu merger, konsolidasi, dan akuisisi.

Akuisisi adalah pengambil alihan kepemilikan atau pengendalian atas saham atau aset suatu perusahaan oleh perusahaan lain, dan dalam peristiwa ini baik perusahaan pengambilalihan atau yang diambil alih tetap eksis sebagai badan hukum yang terpisah⁷.

Perubahan-perubahan setelah melakukan aktivitas akuisisi ini dapat tercermin dalam kondisi finansial perusahaan. Jika kondisi finansial perusahaan setelah melakukan akuisisi menjadi lebih baik, maka keputusan akuisisi adalah tepat. Perhitungan kinerja keuangan perusahaan tersebut dapat dilakukan dengan melihat rasio-rasio keuangannya⁵.

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan⁸. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu pos dengan pos lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar pos yang ada di antara laporan keuangan. Adapun jenis rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Rasio likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang jangka pendek yang segera jatuh tempo. Ukuran rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: Rasio Lancar (*Current Ratio*). *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan asset lancar yang tersedia⁸.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio Solvabilitas atau rasio leverage

Rasio solvabilitas merupakan variabel dari kondisi keuangan yang menunjukkan besarnya hutang perusahaan dibanding dengan aset yang dimiliki perusahaan. Variabel solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas⁸.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa besar kecepatan aset-aset perusahaan dikelola dalam rangka menjalankan bisnisnya. Rasio aktivitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Assets Turnover* (TATO). *Total asset turnover* merupakan rasio ini berfungsi untuk mengukur seberapa banyak penjualan bisa diciptakan dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki⁸.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio ini membantu perusahaan dalam mengontrol penerimaannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM). Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih⁸.

$$NPM = \frac{EAT}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

5. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur seberapa besar nilai pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku. Rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share* (EPS). Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan⁸.

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

2.2 Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang melakukan aktivitas akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 berjumlah 29. Selain itu, dalam penelitian ini digunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan publik pengakuisisi yang terdaftar di BEI dan melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2013 – 2015, serta menerbitkan laporan keuangan audit secara lengkap selama satu tahun sebelum serta satu tahun setelah akuisisi dengan periode berakhir per 31 Desember. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka diperoleh sampel yaitu 28 perusahaan publik (pengakuisisi) yang terdiri dari berbagai sektor industri.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *paired sample t-test* yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut⁹:

$$t = \frac{X_1 - X_2}{\sqrt{\frac{s_1^2}{n_1} + \frac{s_2^2}{n_2} - 2r \left[\frac{s_1}{\sqrt{n_1}} \right] \left[\frac{s_2}{\sqrt{n_2}} \right]}}$$

Keterangan:

X_1 = rata-rata sampel 1

X_2 = rata-rata sampel 2

S_1 = simpangan baku sampel 1

S_2 = simpangan baku sampel 2

S_1^2 = varians sampel 1

S_2^2 = varians sampel 2

n_1 = jumlah sampel 1

n_2 = jumlah sampel 2

r = korelasi antara dua sampel

Uji ini dilakukan dengan membandingkan data sebelum dan sesudah aktivitas, dimana pada penelitian ini aktivitas yang dimaksud adalah akuisisi perusahaan. Untuk melihat hasil perbandingan pada penelitian ini penulis dibantu dengan aplikasi program SPSS, dimana jika hasil Sig. (2-tailed) berada diatas 5% (0,05) maka tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi.

3. Pembahasan

Table 1.
Hasil Uji Paired Sample T-Test

Variabel	t-hitung	Sig. (2 tailed)
CR	1.898	0.068
DER	-0.840	0.408
TATO	1.565	0.129
NPM	0.832	0.413
EPS	1.327	0.196

Sumber : Data diolah

Dari Hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) pada perusahaan pengakuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan setelah perusahaan melakukan aktifitas akuisisi. Hal tersebut dilihat dari hasil pengujian *paired sample t test*, nilai signifikansi CR yang didapatkan yaitu 0,068 dimana nilai signifikansi lebih besar dari α ($\alpha=0.05$), maka hipotesis H1 ditolak, artinya tidak ada perbedaan pada *current ratio* untuk satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan akuisisi. Hal ini menandakan akuisisi tidak mempunyai pengaruh yang berarti pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Ini bisa terjadi jika kenaikan pada aset lancar perusahaan setelah melakukan akuisisi juga diiringi kenaikan pada kewajiban lancar perusahaan setelah melakukan akuisisi sehingga menghasilkan *current ratio* yang tidak jauh berbeda pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Seperti yang terjadi pada PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk, dimana pada tahun sebelum akuisisi (2012) memiliki aset lancar senilai 28 triliun rupiah, lalu mengalami kenaikan setelah akuisisi menjadi 33,7 triliun rupiah. Begitu juga dengan kewajiban lancarnya yang mengalami kenaikan dari 24,1 triliun menjadi 31,5 triliun rupiah setelah melakukan akuisisi. Sehingga *current ratio* yang dihasilkan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi masing-masing adalah 116% dan 106%. Seharusnya dengan dilakukannya akuisisi berarti aset lancar perusahaan digabungkan, maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, yang ditunjukkan dengan terjadinya perbedaan yang signifikan pada rasio lancar, namun karena hasilnya tidak menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan setelah akuisisi, berarti bisa dikatakan bahwa tujuan akuisisi untuk mencapai sinergi belum tercapai.

Dari hasil perhitungan uji sampel berpasangan pada *Debt Equity Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.408, dimana nilai signifikansi lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$) maka H2 ditolak, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada nilai *Debt to Equity Ratio* perusahaan antara satu tahun sebelum dan satu tahun setelah melakukan akuisisi. Ini bisa terjadi jika total kewajiban dan total ekuitas mengalami peningkatan yang hampir sama satu sama lain, sehingga DER yang dihasilkan tidak mengalami perbedaan yang signifikan pada periode sebelum dan sesudah akuisisi. Seperti yang terjadi pada PT. Modernland Reality Tbk yang memiliki total kewajiban pada periode sebelum akuisisi (2013) senilai 4,97 triliun rupiah dan pada periode setelah akuisisi (2015) meningkat menjadi 6,78 triliun rupiah. Begitu juga dengan total ekuitasnya yang mengalami peningkatan dari 4,67 triliun rupiah menjadi 6,05 triliun rupiah setelah melakukan akuisisi. Sehingga DER yang dihasilkan setelah melakukan akuisisi tidak mengalami banyak peningkatan yaitu dari 106.34% menjadi 112.02%. Hal ini menandakan bahwa akuisisi tidak mempunyai pengaruh yang berarti pada perusahaan pasca melakukan akuisisi. Tidak adanya perbedaan antara sebelum dan sesudah akuisisi juga bisa dikarenakan pada jangka pendek perusahaan belum mampu menutupi kewajiban lancarnya dan membutuhkan waktu yang lebih lama lagi agar kewajiban lancar perusahaan bisa ditutupi.

Hasil uji *paired sample t-test* pada TATO menunjukkan bahwa variabel *total assets turnover* (TATO) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2013 sampai dengan 2015 dengan periode penelitian satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikansi TATO sebesar 0.129. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari α ($\alpha=0.05$). Hasil ini menyimpulkan bahwa H3 ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada

variabel total assets turnover perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Seharusnya dengan dilakukannya akuisisi, aset-aset perusahaan digabungkan, manajemen yang bergabung juga diharapkan semakin efektif dan efisien, maka seharusnya kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya semakin baik, yang ditandai dengan adanya perbedaan signifikan pada variabel total assets turnover. Namun karena ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan, hal ini berarti proses akuisisi belum menciptakan sinergi yang diharapkan.

Dari hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa variabel *net profit margin* (NPM) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2013 sampai dengan 2015 dengan periode penelitian satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikansi NPM sebesar 0.413. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari α ($\alpha=0.05$). Hasil ini menyimpulkan bahwa H4 ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada variabel net profit margin perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Rasio net profit margin mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sehingga dari hasil analisis ini terlihat bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba cenderung konstan dan tidak mengalami perubahan yang signifikan. Hal ini menandakan bahwa akuisisi tidak begitu mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimana seharusnya karena tujuan akuisisi adalah menciptakan sinergi yang nantinya akan berdampak pada peningkatan keuntungan perusahaan. Namun karena ternyata tidak terdapat perbedaan yang signifikan, hal ini berarti proses akuisisi belum menciptakan sinergi yang diharapkan.

Dari hasil uji *paired sample t-test* menunjukkan bahwa variabel *earning per share* (EPS) pada perusahaan yang melakukan aktivitas akuisisi pada tahun 2013 sampai dengan 2015 dengan periode penelitian satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah akuisisi tidak mengalami perbedaan yang signifikan. Hal tersebut dilihat dari nilai signifikansi EPS sebesar 0.196. Nilai tersebut lebih besar dari α ($\alpha=0.05$). Hasil ini menyimpulkan bahwa H5 ditolak, artinya bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan pada variabel earning per share perusahaan 1 tahun sebelum dan 1 tahun sesudah akuisisi. Hal ini dapat diartikan bahwa Earning Per Share yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik belum mampu memberikan pengaruh terhadap pemegang saham setelah perusahaan melakukan akuisisi. Akuisisi seharusnya menciptakan sinergi karena dengan akuisisi aset perusahaan digabungkan yang diharapkan nantinya akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga rasio profitabilitas perusahaan pun akan mengalami peningkatan. Namun dari hasil penelitian ini akuisisi yang dilakukan perusahaan belum mempunyai dampak terhadap profitabilitas perusahaan, hal ini berarti proses akuisisi belum menciptakan sinergi yang diharapkan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan untuk menjawab rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk Current Ratio yang diuji dengan menggunakan teknik analisis *paired sample t test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan pengakuisisi antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0,068 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$).
2. Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk Debt to Equity Ratio yang diuji dengan menggunakan teknik analisis *paired sample t test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan pengakuisisi antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0.408 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$).
3. Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk *Total Asset Turn Over* yang diuji dengan menggunakan teknik analisis *paired sample t test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan pengakuisisi antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0.129 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$).
4. Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk *Net Profit Margin* yang diuji dengan menggunakan teknik analisis *paired sample t test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan pengakuisisi antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0.413 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$).
5. Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk *Earning Per Share* yang diuji dengan menggunakan teknik analisis *paired sample t test* menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada perusahaan pengakuisisi antara satu tahun sebelum dan satu tahun sesudah melakukan akuisisi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0.196 yang lebih besar dari α ($\alpha = 0.05$).

Daftar Pustaka:

- [1] Marzuki, Machrus Ali dan Widyawati, Nurul (2013). *Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi pada PT Bank CIMB Niaga*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 1 (2), hal.222-239
- [2] Aprilia, N. S., dan Oetomo, H.W. (2015). *Perbandingan Kinerja Keuangan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 4, Nomor 12, Desember 2015
- [3] Komisi Pengawas persaingan Usaha. Tersedia: www.kppu.go.id (28 Mei 2017).
- [4] <https://finance.yahoo.com/> (diakses pada tanggal 28/06/2017).
- [5] Aprilita, Ira., Tjandrakirana, Rina., & Aspahani (2013). *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Akuisisi (Study Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2000-2011)*. Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.11 No.2 hal.100-114
- [6] Beams, Floyd A., Brozovsky, John A., dan Shoulders, Craig D. (2009). *Akuntansi keuangan lanjutan, jilid 1*. Jakarta: PT INDEKS.
- [7] Moin, Abdul. (2010). *Merger, Akuisisi, & Divestasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- [8] Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan (Pendekatan Rasio Keuangan)*. Yogyakarta : CAPS.
- [9] Sugiyono. (2014). *Metode penelitian bisnis*. Bandung: Alfabeta